Terugblik

- **President Trump zorgt voor turbulentie**
- **Historische draai in het Duitse begrotingsbeleid**
- **Centrale banken voorzichtiger door toegenomen onzekerheid**

President Trump zorgt voor turbulentie

Donald Trump werd op 20 januari 2025 geïnaugureerd als de 47e president van de Verenigde Staten. Hij drukte vanaf dag één zijn stempel op de wereldwijde (economische) ontwikkelingen. In eerste instantie werd positief gereageerd op zijn plannen voor belastingverlagingen en deregulering. Maar al snel zorgde zijn buitenland- en handelsbeleid voor turbulentie en onrust. Zo voerde hij met verschillende handelstarieven de druk op bij belangrijke handelspartners. Er kwam onder meer er een tarief van 25% op een groot aantal goederen uit Mexico en Canada. Het tarief op Chinese importen werd van 10% naar 20% verhoogd. Vooral de maatregelen tegen Canada en Mexico zorgden voor ophef in het Amerikaanse bedrijfsleven. Mexico en Canada zijn de belangrijkste handelspartners van de Verenigde Staten en de economieën en productieketens van de landen zijn sterk met elkaar verweven. Meer handelsconflicten met onder meer de EU lijken slechts een kwestie van tijd. De toegenomen onzekerheid raakte het Amerikaanse consumenten- en productenvertrouwen. Zo daalde het consumentenvertrouwen in maart naar het laagste niveau sinds 2021. Het vertrouwen van de Amerikaanse inkoopmanagers in de industrie zakte in maart naar 49. Een niveau onder de 50 duidt op krimp in de Amerikaanse industriële sector. Ook op veiligheidsgebied gooide Trump de knuppel in het hoenderhok. Hij zette Oekraïne onder druk door de militaire steun aan het land stop te zetten en vredesonderhandelingen met Rusland op te starten. Ook de Europese NAVO-partners kregen in niet mis te verstane bewoordingen te horen dat ze niet meer hoefden te rekenen op onvoorwaardelijke Amerikaanse veiligheidsgaranties.

Historische draai in het Duitse begrotingsbeleid

De dadendrang van de regering Trump miste haar uitwerking op Europa niet. Zowel de Europese Unie (EU) als Duitsland realiseerden zich dat ze meer werk moeten maken van hun defensie. In Duitsland resulteerde dat in een historische draai in het begrotingsbeleid. Na decennia van strikte begrotingsdiscipline zette de beoogde nieuwe regering in op omvangrijke budgettaire stimulansen. Dit betekent dat het strikte begrotingsbeleid wordt versoepeld, zodat het land het begrotingstekort en de staatsschuld kan laten oplopen. De belangrijkste drijfveren achter deze koerswijziging zijn de noodzaak om de verwaarloosde krijgsmacht te versterken en de verouderde infrastructuur te moderniseren. De Duitse begrotingsimpuls kan de komende jaren oplopen tot wel €1.000 miljard. Ook de EU is doordrongen van de noodzaak om de Europese defensie-uitgaven op te schroeven. De EU lanceerde het 'Readiness 2030' programma, waarmee het de Europese defensie tegen 2030 weer op sterkte wil brengen. Het programma heeft een beoogde omvang van €800 miljard en zal deels worden gefinancierd met de uitgifte van EU-obligaties. Op deze manier wil de EU de strategische autonomie van Europa herstellen. De impact op de Duitse en Europese economie was in het eerste kwartaal nog beperkt. De economische groei was zwak, vooral de Europese industrie bleef kampen met krimp. De plannen gaven echter wel een positieve impuls aan het ondernemersvertrouwen in Europa.

Centrale banken voorzichtiger door toegenomen onzekerheid

Door de toegenomen onzekerheid rondom de economie en de inflatieontwikkelingen, sloeg de Amerikaanse centrale bank (Fed) een voorzichtigere toon aan. Fed-voorzitter Jerome Powell hield de Amerikaanse beleidsrente ongewijzigd op 4,25% tot 4,50%. De aanhoudende inflatiedruk en toegenomen economische onzekerheid hielden elkaar gedurende het kwartaal in evenwicht. Powell benadrukte de noodzaak om de impact van externe factoren, zoals handelsconflicten en geopolitieke spanningen, nauwlettend te volgen. De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde de beleidsrente nog wel. In zowel januari als maart werd de depositorente met 25 basispunten verlaagd, daarmee staat de beleidsrente nu op 2,5%. Met de lagere rentes wil de ECB de zwakke Europese groei ondersteunen. De ECB blijft echter alert op de inflatieontwikkeling. Die lijkt onder controle, maar de handelsconflicten vormen een risico.

Belangrijke informatie:
Achmea Investment Management statutair gevestigd te Zeist (KvK 18059537), beschikt over een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen, zoals bedoeld in de wet op het financieel toezicht. Achmea Investment Management B.V. is ingeschreven in het register van de Stichting Autoriteit Financiële Markten onder nummer 15001209. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit document is met de zo grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld en is gebaseerd op 1 april 2025 bekende en naar onze mening betrouwbare informatie. Aan deze informatie kunnen geen rechten worden ontleend. Dit document en de daarin opgenomen informatie is geen advies tot aan- of verkoop van uw belegging(en). Bronnen: Bloomberg, Achmea IM.

Vooruitblik

- **Beleid Trump blijft het sentiment bepalen**
- **Toegenomen onzekerheid omtrent de Amerikaanse economie**
- **Meer onzekerheid over de inflatie en het centralebankbeleid**

Beleid Trump blijft het sentiment bepalen

De groeiverwachtingen voor de wereldeconomie zijn de laatste maanden verslechterd. Zo verlaagde de OECD haar groeiverwachting voor de wereldeconomie naar 3,1%. Het verslechterende economische sentiment komt met name door het onvoorspelbare protectionistische beleid van de Amerikaanse president Donald Trump. Waarschijnlijk blijft zijn beleid ook de rest van het jaar een belangrijke bepalende factor voor de wereldeconomie. Het is duidelijk dat Trump via protectionistische maatregelen concessies wil afdwingen bij handelspartners. Ook wordt zo de druk op bedrijven opgevoerd om (industriële) productie terug te halen naar de Verenigde Staten. Dit betekent dat de onzekerheid rondom het handelsbeleid waarschijnlijk groot blijft. Meer Amerikaanse importheffingen en tegenmaatregelen van getroffen landen zijn te verwachten. Een verdere escalatie van de handelsconflicten kan de handelsstromen en wereldeconomie verstoren. Daarmee blijft de onzekerheid over de voortzetting van de handelsconflicten met de EU en andere belangrijke handelspartners een belangrijke risicofactor voor zowel de Amerikaanse als de mondiale economie. Bovendien kunnen de importheffingen resulteren in hogere prijzen voor consumenten en bedrijven. Dit belemmert niet alleen de economische groei, maar kan ook de inflatie aanjagen. Er zijn echter ook een aantal positieve ontwikkelingen. Zo ondersteunen de Duitse begrotingsimpulsen de Duitse en Europese groeivooruitzichten. Al zullen de effecten daarvan waarschijnlijk pas vanaf 2026 zichtbaar worden. Ook in China gaan de autoriteiten door met het stimuleren van de economie via het opvoeren van de overheidsuitgaven en het verruimen van het monetaire beleid. Het blijft echter onzeker of dit voldoende is om de negatieve impact van de handelsconflicten teniet te doen.

Toegenomen onzekerheid omtrent de Amerikaanse economie

De afgelopen jaren verraste de robuustheid van de Amerikaanse economie zowel vriend als vijand. De kans dat de Verenigde Staten ook in 2025 positief zullen verrassen, is echter sterk gedaald. De onzekerheid en risicofactoren voor de Amerikaanse economie zijn daarvoor te sterk toegenomen. Vooral de daling van het vertrouwen bij zowel consumenten als het bedrijfsleven baart zorgen. Indien deze daling doorzet, zullen de negatieve effecten daarvan op de consumptieve uitgaven en investeringen vroeg of laat zichtbaar worden. De Amerikaanse groei zal naar verwachting in 2025 onder de 2% zakken. Ook is het recessierisico in de laatste maanden gestegen. Oorzaken hiervan zijn vooral de onzekerheden rondom het beleid van president Trump. De regering Trump legt de nadruk op nationale veiligheid, met twee belangrijke onderdelen: het terughalen van industriële productiecapaciteit en het verminderen van de afhankelijkheid van het buitenland voor strategische goederen. Dit beleid creëert onzekerheid voor bedrijven die gewend zijn aan de voordelen van globalisering. Ook het binnenlandbeleid draagt bij aan de onzekerheid. Amerikaanse overheidsinstanties worden met de botte bijl gesaneerd, wat op korte termijn negatief kan uitpakken voor de economische groei.

Meer onzekerheid over de inflatie en het centralebankbeleid

De inflatie blijft de komende maanden een belangrijk thema. In de Verenigde Staten blijft de (kern)inflatie hardnekkig boven de 3% liggen. Dat is ruim boven de 2% doelstelling van de Fed. In de eurozone ligt de inflatie de laatste maanden iets boven de 2%. Door de oplaaiende handelsconflicten is de onzekerheid over de richting van de inflatie de laatste maanden echter opgelopen. Dit brengt de Fed en ECB in een lastig parket. Vooral voor de Fed dreigt een delicate situatie. Nu de Amerikaanse economie momentum verliest zal de roep om meer renteverlagingen luider worden. Als tegelijkertijd de inflatiedruk weer oploopt, door bijvoorbeeld de importheffingen, komt de Fed voor een dilemma te staan. Meer renteverlagingen zullen de inflatie en inflatieverwachtingen dan waarschijnlijk verder aanjagen. Wanneer de rente wordt verhoogd om de inflatie te beteugelen, kan dat de Amerikaanse economie echter in een recessie duwen. Ook voor de ECB wordt het monetaire beleid een grotere uitdaging door de sterk gestegen onzekerheid over economie en inflatie. In 2024 was het beleid van zowel de Fed als de ECB nog erg voorspelbaar, maar in 2025 zal dat dus waarschijnlijk anders zijn.

Belangrijke informatie:
Achmea Investment Management statutair gevestigd te Zeist (KvK 18059537), beschikt over een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen, zoals bedoeld in de wet op het financieel toezicht. Achmea Investment Management B.V. is ingeschreven in het register van de Stichting Autoriteit Financiële Markten onder nummer 15001209. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit document is met de zo grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld en is gebaseerd op 1 april 2025 bekende en naar onze mening betrouwbare informatie. Aan deze informatie kunnen geen rechten worden ontleend. Dit document en de daarin opgenomen informatie is geen advies tot aan- of verkoop van uw belegging(en). Bronnen: Bloomberg, Achmea IM.